

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA

Robinhot Gultom¹⁾, Agustina²⁾, Sri Widia Wijaya²⁾

Program Studi Akuntansi STIE Mikroskil
Jl Thamrin No. 112, 124, 144 Medan 20212
robinhot22@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun parsial. Populasi pada penelitian ini adalah pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2008 sampai 2011. Sampel pada penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sebanyak 9 perusahaan dari 10 perusahaan yang akan dijadikan sebagai objek penelitian. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda. Adapun hasil penelitian yang diperoleh yaitu secara simultan struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : *struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, nilai perusahaan*

1. Pendahuluan

Tujuan utama dari perusahaan sudah *go public* atau yang sudah terdaftar yang di BEI, yaitu untuk menghasilkan laba guna meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan yang mana dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan semakin baiknya nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin bernilai oleh para calon investor. Nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi nilai pemegang saham apabila peningkatan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan.

Perusahaan dengan struktur modal yang tidak baik dan hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan sehingga perlu diusahakan suatu keseimbangan yang optimal dalam menggunakan kedua sumber tersebut sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tingginya modal suatu perusahaan yang berasal dari modal sendiri, baik investor maupun pemilik mengindikasikan rendahnya hutang yang dimiliki, sehingga

cednerung akan memberikan insentif yang lebih besar kepada pemiliknya, yang akhirnya dapat mendorong tingginya pembayaran hasil investasi, di mana pada ujungnya akan meningkatkan nilai perusahaan dari naiknya harga saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat diketahui tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga menunjukkan tingkat hutang perusahaan, perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai biaya hutang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor.

Di samping itu, perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi. Semakin likuid perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata kreditur maupun pada calon investor. Ukuran perusahaan dinilai mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal, sehingga perusahaan cenderung memiliki sumber dana yang lebih banyak guna menunjang kegiatan operasionalnya. Sehingga perusahaan dapat lebih banyak mendapatkan peluang memperoleh laba yang lebih tinggi. Dengan semakin tingginya perolehan laba akan meningkatkan harga saham perusahaan yang pada ujungnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Tujuan utama dari penelitian ini adalah: Untuk menguji pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan dan parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 sampai dengan tahun 2011. Manfaat penelitian adalah dapat dijadikan bahan informasi untuk mengetahui keadaan keuangan perusahaan sehingga dapat dimanfaatkan oleh para investor dalam pengambilan keputusan investor dari pasar modal dan juga sebagai referensi dan dasar pengembangan dalam melakukan penelitian selanjutnya.

2. Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Nilai perusahaan (*Company Value*) merupakan sebuah nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar "Tingkat Kepentingan" sebuah perusahaan dilihat dari sudut pandang beberapa pihak seperti para investor yang mengaitkan nilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya. Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham dan itu juga yang diinginkan pemilik perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi [1].

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham saat ini}}{\text{Laba bersih per saham (EPS)}} \quad (1)$$

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal yang optimal adalah perbandingan antara nilai hutang dengan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan [2]. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat diketahui tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga menunjukkan tingkat hutang perusahaan, perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai biaya hutang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \quad (2)$$

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas juga dapat diartikan sebagai kemampuan seseorang atau perusahaan

untuk memenuhi kewajiban atau utang yang segera harus dibayar dengan harta lancarnya. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih [3].

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\% \quad (3)$$

Ukuran perusahaan menunjukkan aktifitas perusahaan yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva yang bisa dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang sehingga hutang akan meningkat. Sebuah perusahaan yang besar dan mampu mempertahankan keberadaannya dengan baik akan memiliki akses yang mudah di dalam pasar modal bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Karena aksesibilitas yang mudah terhadap pasar modal berarti memiliki fleksibilitas yang besar dan kemampuan untuk mengumpulkan dana dalam waktu singkat, dengan demikian perusahaan besar biasanya mampu membayarkan rasio dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil dan menaikkan nilai perusahaan sehingga banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi [4].

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total aktiva}) \quad (4)$$

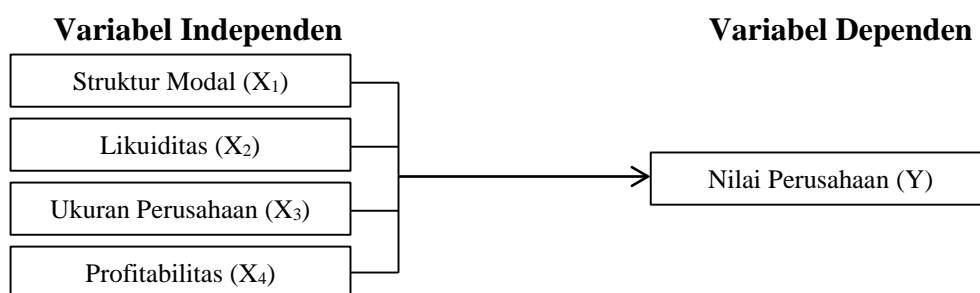
Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang dapat diperoleh sebuah perusahaan dari kegiatan operasionalnya yang mana keuntungan tersebut ada yang dibagikan kepada pihak pemegang saham dalam bentuk dividen, dan bisa juga keuntungan tersebut disimpan dan digunakan untuk meningkatkan kinerja kegiatan operasional [5].

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\% \quad (5)$$

Tabel 1. Review Peneliti Terdahulu

Nama Peneliti	Tahun	Judul penelitian	Variabel yang digunakan	Hasil yang diperoleh
Dewa Kadek Oka Kusumajaya	2011	Pengaruh Struktur modal dan pertumbuhan pasar terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI	<p><u>Variabel Dependen :</u> Nilai perusahaan (PBV)</p> <p><u>Variabel Independen :</u> Struktur modal (DER), Pertumbuhan pasar (perubahan total aktiva), Profitabilitas (ROE)</p>	<p><u>Secara Simultan dan Parsial :</u> Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas namun pertumbuhan pasar berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Struktur modal, pertumbuhan pasar, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>
Linda Fitriani	2010	Pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang go public di BEI	<p><u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan</p> <p><u>Variabel Independen :</u> Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas</p>	<p><u>Secara Simultan :</u> Leverage, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p><u>Secara Parsial :</u> Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</p>
Sulistiono	2010	Pengaruh struktur kepemilikan manajerial, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI	<p><u>Variabel Dependen :</u> Nilai perusahaan</p> <p><u>Variabel Independen :</u> Kepemilikan manajerial, struktur modal, ukuran perusahaan</p>	<p><u>Secara Simultan dan Parsial :</u> Kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>

Nama Peneliti	Tahun	Judul penelitian	Variabel yang digunakan	Hasil yang diperoleh
Yangs Analisa	2011	Pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	<p><u>Variabel Dependen :</u> Nilai perusahaan (PBV).</p> <p><u>Variabel Independen :</u> Ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen</p>	<p><u>Secara Simultan :</u> Ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p><u>Secara Parsial :</u> Leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas namun pertumbuhan pasar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>
Roekanah dan Paulus Wardoyo	2012	Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan go public yang terdaftar di BEJ	<p><u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan</p> <p><u>Variabel Independen :</u> Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial</p>	<p><u>Secara Simultan :</u> Ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p><u>Secara Parsial :</u> Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sedangkan kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan.</p>



Gambar 2. Kerangka Konsep

Berdasarkan kajian teoritis yang telah dijabarkan, maka hipotesis yang dapat dibuat untuk penelitian ini adalah struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap nilai perusahaan farmasi untuk periode 2008 sampai 2011.

3. Metode Penelitian

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan farmasi *go public* yang terdaftar di BEI tahun 2008 sampai 2011. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu sampel yang memiliki kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2008 sampai dengan tahun 2011.
- Perusahaan farmasi yang menerbitkan data laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2011 baik yang telah diaudit atau tidak diaudit

Data yang digunakan adalah data sekunder yang pada umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter). Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari beberapa website-website seperti: www.idx.co.id, www.sahamok.com, www.bei5000.com

3.2. Definisi Operasional Variabel dan Metode Pengukuran Variabel

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel dan Metode Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Parameter	Skala Pengukuran
Variabel Dependen			
Nilai perusahaan (PER)	Nilai suatu perusahaan yang dapat diukur dari harga saham perusahaan di saat ini	$PER = \frac{\text{Harga Saham saat ini}}{\text{Laba bersih per saham}}$	Rasio
Variabel Independen			
Struktur modal (DER)	Kemampuan perusahaan melunasi kewajibannya dengan modal yang dimiliki	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Rasio
Likuiditas (CR)	Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan harta lancarnya	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$	Rasio
Ukuran perusahaan	Ukuran besar kecilnya suatu perusahaan diukur dari total aktiva yang dimilikinya	Ukuran perusahaan = Ln (Total aktiva)	Rasio
Profitabilitas (NPM)	Keuntungan yang diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan	$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$	Rasio

3.3. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik. Untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan terlebih dahulu melakukan pengujian asumsi klasik.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan suatu data secara statistik. Untuk menginterpretasikan hasil statistik deskriptif dari struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan dapat dilihat dari Tabel 3 berikut :

Tabel 3. Statistik Deskriptif

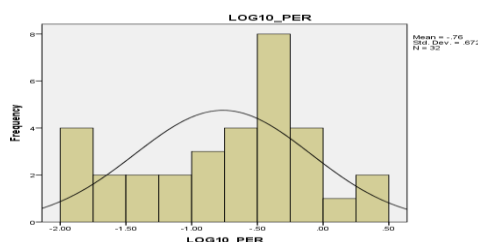
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
STRUKTUR MODAL	36	11.68	119.59	39.3876	26.33217
LIKUIDITAS	36	88.87	777.37	338.1180	177.57427
UKURAN PERUSAHAAN	36	13.92	22.71	18.0296	2.50418
PROFITABILITAS	36	.34	47.42	13.5867	10.93737
(1) NILAI PERUSAHAAN	36	.01	3.97	.5966	.98839
Valid N (listwise)	36				

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 3 di atas, dapat diketahui bahwa n atau jumlah total pada setiap variabel yaitu 36 buah yang berasal dari 9 sampel perusahaan farmasi yang telah terdaftar di BEI periode tahun 2008 sampai tahun 2011. Variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 0,01% yang terdapat pada perusahaan PT. Pyridam Farma Tbk pada tahun 2011 dan nilai maximum sebesar 3,97% pada perusahaan PT. Darya Varia Laboratoria Tbk pada tahun 2008. Nilai rata-rata variabel nilai perusahaan sebesar 0,5966% dengan standar deviasi sebesar 0,98839% menunjukkan data tidak terdistribusi baik karena tingkat penyimpangan yang lebih besar dari nilai rata-rata. Variabel struktur modal minimum sebesar 11,68% yang terdapat pada perusahaan PT. Indofarma Tbk tahun 2008 dan nilai maximum sebesar 119,59% pada perusahaan PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk pada tahun 2011. Nilai rata-rata struktur modal sebesar 39,3876% menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan farmasi menggunakan 39,39 dari setiap rupiah modalsendiri untuk dijadikan

sebagai jaminan hutang. Adanya ketentuan suatu perusahaan dikatakan *solvable* jika nilai rata-rata struktur modal lebih besar atau sama dengan 100%, dan karena nilai rata-rata = $39,39 < 100$, maka dikatakan *insolvable* yang berarti struktur modal perusahaan farmasi periode tahun 2008 – 2011 tidak memiliki kemampuan melunasi kewajiban-kewajibannya dengan keseluruhan hartanya. Nilai standar deviasi sebesar 26.33217% yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan data terdistribusi baik karena tingkat penyimpangan yang lebih kecil dari rata-rata. Likuiditas menunjukkan nilai minimum sebesar 88,87% yang terdapat pada perusahaan PT. Schering Plough Indonesia Tbk pada tahun 2010 dan nilai maximum sebesar 777,37% pada perusahaan PT. Merck Tbk pada tahun 2008. Nilai rata-rata likuiditas yang mencapai 338,118% menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan farmasi menggunakan 338,118 dari setiap rupiah aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ketentuan menentukan likuid atau tidaknya perusahaan adalah jika nilai rata-rata likuiditas lebih besar atau sama dengan 200%, dan nilai rata-rata = $338,118 > 200$, maka dikatakan *likuid*. Nilai standar deviasi sebesar 177.57427% menandakan tingkat penyimpangan lebih kecil dari nilai rata-rata, sehingga data dikatakan terdistribusi dengan baik. Variabel ukuran perusahaan pada Tabel 4.1. menunjukkan nilai minimum yaitu 13,92 yang terdapat pada perusahaan PT. Indofarma Tbk tahun 2011 dan nilai maksimum yaitu 22,71 juga terdapat pada PT. Indofarma Tbk tahun 2009. Nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 18,0296 dengan standar deviasi sebesar 2,50418 menunjukkan data terdistribusi dengan baik karena tingkat penyimpangan yang lebih kecil dari rata-rata. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,34% yang terdapat pada perusahaan PT. Indofarma Tbk tahun 2008 dan nilai maksimum sebesar 47,42% pada PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk tahun 2011. Nilai rata-rata variabel profitabilitas sebesar 13,5867% dengan standar deviasi sebesar 10,93737% menunjukkan tingkat penyimpangan yang lebih kecil dari rata-rata berarti data terdistribusi baik.

4.2. Uji Asumsi Klasik

Dengan melihat tampilan histogram uji normalitas di bawah, dapat disimpulkan bahwa histogram dari data yang telah ditransformasi berikut menunjukkan pola distribusi yang normal dimana telah terbentuk kurva pada tengah grafik, yang artinya bahwa data yang digunakan dalam penelitian telah terdistribusi normal.



Gambar 3. Grafik histogram Uji Normalitas

Tabel 4. Uji Kolmogorov Smirnov

		LOG10_DER	LOG10_CR	LOG10_SIZE	LOG10_NPM	LOG10_PER
N		32	32	32	32	32
Normal	Mean	1.4869	2.4414	1.2455	1.0409	-.7624
Parameters ^{a,b}	Std.					
	Deviation	.22078	.25285	.06362	.29273	.67167
Most Extreme	Absolute	.062	.116	.214	.140	.121
Differences	Positive	.062	.069	.158	.136	.088
	Negative	-.062	-.116	-.214	-.140	-.121
Kolmogorov-Smirnov Z		.352	.654	1.210	.792	.684
Asymp. Sig. (2-tailed)		1.000	.785	.107	.557	.738

Pengujian secara statistik sebagaimana ditampilkan pada Tabel 4, dapat dilihat dari nilai signifikan variabel, jika nilai signifikan variabel $> 0,05$ maka data normal, dalam penelitian ini nilai signifikan semua variabel berada di atas 0,05 yang mana berarti data tersebut normal berada pada tingkat normal.

Tabel 5. Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
1 LOG10_DER	.572	1.748	TIDAK TERJADI MULTIKOLINERITAS
LOG10_CR	.640	1.562	TIDAK TERJADI MULTIKOLINERITAS
LOG10_SIZE	.622	1.607	TIDAK TERJADI MULTIKOLINERITAS
LOG10_NPM	.544	1.838	TIDAK TERJADI MULTIKOLINERITAS

Dari Tabel 5 di atas, di mana pada bagian tolerance dan VIF menunjukkan tidak ada terjadinya multikolinieritas dikarenakan nilai tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 .

Tabel 6 menunjukkan probabilitas signifikan dari hasil data yang telah ditransformasi $> 0,05$ yang berarti tidak ada terjadinya heteroskedastisitas pada data tersebut.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Model	T	Sig.	Keterangan
(Constant)	-1.514	.142	
1 LOG10_DER	1.216	.235	TIDAK TERJADI HETEROSKEDASTISITAS
LOG10_CR	.984	.334	TIDAK TERJADI HETEROSKEDASTISITAS
LOG10_SIZE	1.518	.141	TIDAK TERJADI HETEROSKEDASTISITAS
LOG10_NPM	-.187	.853	TIDAK TERJADI HETEROSKEDASTISITAS

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.653 ^a	.427	.342	.54480	1.787

a. Predictors: (Constant), LOG10_NPM, LOG10_SIZE, LOG10_CR, LOG10_DER

b. Dependent Variable: LOG10_PER

Nilai Durbin Watson (DW) pada Tabel 7 di atas (t hitung) yaitu 1,787 sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan n (total data) adalah 32 (hasil data setelah z-score), k (jumlah variabel independen) yaitu 4 diperoleh nilai dL adalah 1,177 dan dU adalah 1,732. Karena nilai DW = 1,787 berada pada daerah antara dU dan 4-dU, maka menghasilkan keputusan bahwa H_0 diterima dan menunjukkan tidak ada terjadi autokorelasi.

4.3. Uji Hipotesis

Tabel 8. Uji Hipotesis Simultan (Uji-F)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5.972	4	1.493	5.030	.004 ^b
Residual	8.014	27	.297		
Total	13.986	31			

Dari perhitungan statistik uji F pada Tabel 8 di atas, dapat dilihat nilai Fhitung adalah $5,030 > 2,728 = F_{tabel}$ yang dilihat dari tabel F dengan $n = 32$, $k = 4$ dan signifikansi $0,04 < 5\%$ maka H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa semua variabel independen yaitu struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 9. Uji Hipotesis Parsial (Uji-t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4.443	3.397		1.308	.202
1 STRUKTUR MODAL	-.710	.586	-.233	-1.211	.236
LIKUIDITAS	-.949	.484	-.357	-1.962	.060
UKURAN PERUSAHAAN	-2.904	1.950	-.275	-1.489	.148
PROFITABILITAS	1.714	.453	.747	3.782	.001

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 9 di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hanya variabel profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Di samping itu, berdasarkan Tabel 9, maka dapat dibentuk persamaan regresi berganda untuk penelitian ini adalah

$$\text{Nilai perusahaan} = 4,443 - 0,710 \text{ Struktur modal} - 0,949 \text{ Likuiditas} - 2,904 \text{ Ukuran perusahaan} + 1,714 \text{ Profitabilitas}$$

Keterangan :

1. Konstanta bernilai 4,443 menunjukkan bahwa nilai perusahaan sebesar 4,443 apabila variabel independen lainnya dianggap konstan.
2. Variabel Struktur modal (X_1) bernilai -0,710. Hal ini menunjukkan bahwa jika nilai Struktur modal bertambah satu satuan maka nilai perusahaan akan berkurang sebesar 0,710 satuan dengan asumsi variabel independen lain konstan.
3. Variabel Likuiditas (X_2) bernilai -0,949. Hal ini menunjukkan bahwa jika nilai Likuiditas bertambah satu satuan maka nilai perusahaan akan berkurang sebesar 0,949 satuan dengan asumsi variabel independen lain konstan.
4. Variabel Ukuran Perusahaan (X_3) bernilai -2,904. Hal ini menunjukkan bahwa jika nilai dari ukuran perusahaan bertambah satu satuan maka nilai perusahaan akan berkurang sebesar 2,904 satuan dengan asumsi variabel independen lain konstan.
5. Variabel Profitabilitas (X_4) bernilai 1,714. Hal ini menunjukkan bahwa jika nilai Profitabilitas bertambah satu satuan maka nilai perusahaan akan bertambah sebesar 1,714 satuan dengan asumsi variabel independen lain konstan.

4.4. Koefisien Determinasi

Tabel 10. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.653 ^a	.427	.342	.54480

a. Predictors: (Constant), STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS

Berdasarkan Tabel 10 di atas, dapat dilihat nilai *Adjusted R Square* menunjukkan angka 0.342, hal ini berarti bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas mempengaruhi variabel dependen sebesar 34,2%, sedangkan 65,8 % sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi.

4.5. Pembahasan

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti variabel struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan di tahun berikutnya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Dewa Kadek Oka Kusumajaya [6] dan Sulistiono [8] yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya struktur modal yang meningkat cenderung akan meningkatkan nilai perusahaan karena menunjukkan tingkat modal perusahaan yang tinggi dalam meningkatkan keuntungan. Namun dalam penelitian ini dikatakan bahwa struktur modal tidak begitu berpengaruh terhadap nilai perusahaan dilihat dari hasil penelitiannya yang tidak signifikan. Hal ini dikarenakan struktur modal perusahaan merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Sehingga, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya

2. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh antara variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan ditahun berikutnya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Roekanah dan Paulus Wardoyo [10] yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang mana tentu saja dapat meningkatkan nilai perusahaan karena nilai hutang yang sedikit namun nilai likuiditas yang tinggi juga menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur yang pada akhirnya mengurangi kemampuan laba perusahaan. Dan pada penelitian ini dikatakan bahwa likuiditas tidak begitu berpengaruh terhadap nilai perusahaan dilihat dari hasil penelitian nya yang tidak signifikan.

3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa ukuran suatu perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan namun tidak signifikan ditahun berikutnya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Linda Fitriani [7], Sulistiono [8], dan Yangs Analisa [9] yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya ukuran perusahaan menunjukkan total aset perusahaan, jika nilai ukuran perusahaan tinggi maka semakin besar aktiva yang bisa dijadikan jaminan perusahaan untuk memperoleh hutang maka ada modal perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan laba perusahaan yang otomatis meningkatkan nilai perusahaan. Namun pada penelitian ini dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak begitu berpengaruh terhadap nilai perusahaan dilihat dari hasil penelitiannya yang tidak signifikan. Hal ini dikarenakan investor membeli saham sebuah perusahaan tidak hanya ditinjau dari seberapa besar aktiva perusahaan namun juga dari sisi laporan keuangan, nama baik dan juga kebijakan dividen.

4. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti keuntungan suatu perusahaan memiliki pengaruh yang sejalan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Dewa Kadek Oka Kusumajaya [6], Linda Fitriani [7], Yangs Analisa [9] serta Roekanah dan Paulus Wardoyo [10] yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari penjualan bersih nya dan juga dapat mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan meminimalkan beban perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan. Dan hal ini lah yang dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga investor juga lebih tertarik untuk menanam saham pada perusahaan tersebut.

5. Kesimpulan dan Keterbatasan

Kesimpulan pada penelitian ini adalah secara simultan terdapat pengaruh antara struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar ditahun 2008-2011. Sedangkan secara parsial, variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun variabel struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan penelitian ini adalah penelitian hanya terbatas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah sampel pada penelitian ini adalah 9 perusahaan farmasi yang telah memenuhi kriteria. Periode penelitian ini adalah dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2011. Penelitian ini hanya meneliti pengaruh empat variabel independen terhadap variabel dependen yaitu struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Saran untuk peneliti selanjutnya dapat mengembangkan objek penelitian selain perusahaan farmasi seperti perusahaan manufaktur. Penelitian selanjutnya diharapkan memperpanjang periode penelitian seperti menjadi 5 tahun untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat. Dalam penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti kebijakan dividen karena dividen yang dibagikan perusahaan cenderung mempengaruhi para pemegang saham dalam berinvestasi yang tentunya mempengaruhi nilai perusahaan.

Referensi

- [1] Atmaja, L. S., 2002, *Manajemen Keuangan*, Edisi Revisi Dilengkapi Soal Jawab, Penerbit Andi, Yogyakarta.
- [2] Sartono, A., 2008, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi 4, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- [3] Munawir, 2001, *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*, Edisi Pertama, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- [4] Nugraheni, F. dan Hapsoro, D., 2007, *Pengaruh Rasio Keuangan CAMEL, Tingkat Inflasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Jakarta*, Wahana, Vol. 10, No. 2, Jakarta.
- [5] Syamsuddin, L., 2007, *Manajemen Keuangan Perusahaan : Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*, Penerbit Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- [6] Kusumajaya, D. K. O., 2011, *Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Pasar Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI*, e-Jurnal Universitas Pendidikan Genesha, Volume 2, No. 1 Tahun 2014.
- [7] Fitriani, L., 2010, *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Public Di BEI*, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- [8] Sulistiono, 2010, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI*, Skripsi, Universitas Negeri Semarang, Semarang.
- [9] Analisa, Y., 2011, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*, Skripsi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- [10] Roekanah dan Paulus Wardoyo, 2012, *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di BEI*, Jurnal Dinamika Manajemen, Vol. 1, No. 1, Maret 2012.